



Ghelamco Invest Sp. z o.o.

**Półroczne Skrócone Sprawozdanie
Finansowe za okres 6 miesięcy
zakończony dnia 30 czerwca 2018 roku**

SPIS TREŚCI

I. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	5
II. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	6
III. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	7
IV. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	8
V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO.....	9
1. Informacje ogólne.....	9
1.1. Informacje o jednostce.....	9
1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza	10
1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe.....	10
1.4. Porównywalność danych finansowych ujawnionych w niniejszym skróconym sprawozdaniu finansowym, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi skróconymi sprawozdaniami finansowymi .	10
1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego	10
2. Platforma zastosowanych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej	10
2.1. Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2018	10
Według szacunków Spółki wyżej wymienione standardy, za wyjątkiem MSSF 9 opisanym powyżej, zmiany do istniejących standardów oraz interpretacje nie miały istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 roku.	13
2.2. Standardy i interpretacje, jakie zostały już opublikowane i zatwierdzone przez w UE, ale nie weszły jeszcze w życie	13
Spółka postanowiła nie skorzystać z możliwości wcześniejszego zastosowania powyższych nowych standardów oraz zmian do istniejących standardów. Według szacunków Spółki wyżej wymienione standardy oraz zmiany do istniejących standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 roku, jeżeli zostałyby zastosowane na dzień bilansowy.	13
2.3. Nowe standardy oraz zmiany do istniejących standardów, wydane przez RMSR interpretacje, ale jeszcze niezatwierdzone do stosowania w UE	13
3. Stosowane zasady rachunkowości.....	14
3.1. Podstawa sporządzenia	14
3.2. Bieżący podatek dochodowy.....	15
4. Kontynuacja działalności	15
5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach.....	17
5.1. Profesjonalny osąd w rachunkowości	17
6. Sprawozdawczość segmentowa i sezonowość działalności	19
7. Przychody finansowe	19
8. Koszty finansowe	19
9. Podatek dochodowy dotyczący działalności kontynuowanej	20

9.1.	Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy	20
9.2.	Bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe	20
9.3.	Saldo podatku odroczonego.....	20
10.	Aktywa finansowe – udzielone pożyczki i objęte obligacje	21
11.	Kapitał podstawowy	22
12.	Kapitał rezerwy	22
13.	Zyski zatrzymane	22
14.	Wyemitowane obligacje	23
	Emisje obligacji ujętych w bilansie na 30.06.2018 lub 31.12.2017	23
15.	Rezerwy	28
16.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	29
17.	Transakcje z jednostkami powiązаныmi	29
17.1.	Przychody z tytułu odsetek od obligacji	29
17.2.	Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek.....	30
17.3.	Przychody od jednostek powiązanych z uwzględnieniem wyceny.....	31
17.4.	Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki) od jednostek powiązanych.....	31
17.5.	Należności z tytułu objętych obligacji (kapitał + odsetki) od jednostek powiązanych	32
17.6.	Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	32
18.	Instrumenty finansowe.....	33
18.1.	Zarządzanie ryzykiem kapitałowym	33
18.2.	Kategorie instrumentów finansowych	33
18.3.	Cele zarządzania ryzykiem finansowym	34
18.4.	Ryzyko rynkowe	34
18.5.	Zarządzanie ryzykiem walutowym	34
18.6.	Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych	35
18.7.	Zarządzanie ryzykiem kredytowym	35
18.8.	Zarządzanie ryzykiem płynności	36
18.9.	Wycena w wartości godziwej	37
19.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	38
20.	Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.....	38
20.1.	Zobowiązania warunkowe.....	38
20.2.	Aktywa warunkowe.....	38
21.	Zdarzenia po dniu bilansowym	39
22.	Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej.....	39
23.	Zatwierdzenie sprawozdania finansowego	40

I. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

SPORZĄDZONE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2018r.

AKTYWA	Nota	Stan na 30/06/2018 PLN'000	Stan na 31/12/2017 PLN'000
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	<u>9.3</u>	0	0
Udzielone pożyczki	<u>10</u>	765 921	546 822
Objęte obligacje	<u>10</u>	67	81 899
Rozliczenia międzyokresowe czynne		397	233
Aktywa trwałe razem	-	766 385	628 954
Aktywa obrotowe			
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		158	156
Udzielone pożyczki	<u>10</u>	128 081	174 375
Objęte obligacje	<u>10</u>	16 252	66 246
Bieżące aktywa podatkowe	<u>9.2</u>	23	861
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	<u>19</u>	209 907	241 366
Aktywa obrotowe razem	-	354 421	483 004
Aktywa razem	-	1 120 806	1 111 958
PASywa	Nota	Stan na 30/06/2018 PLN'000	Stan na 31/12/2017 PLN'000
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA			
Kapitał własny			
Wyemitowany kapitał podstawowy	<u>11</u>	25 150	25 150
Kapitał rezerwowy	<u>12</u>	24 849	17 932
(Straty)/ Zyski zatrzymane	<u>13</u>	28 689	8 198
Razem kapitał własny	-	78 688	51 280
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowe obligacje	<u>14</u>	640 770	752 682
Rezerwa na podatek odroczony	<u>9.3</u>	13 164	5 442
Zobowiązania długoterminowe razem	-	653 934	758 124
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz inne zobowiązania	<u>16</u>	2 419	2 886
Bieżące zobowiązania podatkowe	-	10	0
Krótkoterminowe obligacje	<u>14</u>	385 015	299 488
Rezerwy krótkoterminowe	<u>15</u>	740	180
Zobowiązania krótkoterminowe razem	-	388 184	302 554
Zobowiązania razem	-	1 042 118	1 060 678
Pasywa razem	-	1 120 806	1 111 958

*niebadane

Warszawa, dnia 28 września 2018 roku

Jeroen van der Toolen
Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
Członek Zarządu
(osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nas.
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

II. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2018r.

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	Nota	Okres zakończony	Okres zakończony
		30/06/2018 <i>niebadane</i> PLN'000	30/06/2017 <i>niebadane</i> PLN'000
Koszty zarządu		-812	-554
Strata na działalności operacyjnej		-812	-554
Przychody finansowe	<u>7</u>	58 736	36 844
Koszty finansowe	<u>8</u>	-35 852	-35 375
Zysk przed opodatkowaniem		22 072	915
Podatek dochodowy	<u>9.1</u>	-5 241	-174
STRATA/ ZYSK NETTO		16 831	741
Pozostałe całkowite dochody netto		0	0
Pozostałe całkowite dochody netto razem		0	0
SUMA CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		16 831	741

Warszawa, dnia 28 września 2018 roku

Jeroen van der Toolen
 Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
 Członek Zarządu
 (osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
 rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
 Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
 Członek Zarządu

Damian Woźniak
 Członek Zarządu

Arnold Neuville
 Członek Zarządu

III. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2018r.

	Nota	Okres zakończony 30/06/2018 PLN'000	Okres zakończony 30/06/2017 PLN'000
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej			
(Strata)/ Zysk za rok obrotowy		16 831	741
Korekty:			
Koszt podatku dochodowego ujęty w wyniku		5 241	174
Koszty działalności finansowej ujęte w wyniku		35 852	35 375
Przychody z inwestycji ujęte w wyniku		-58 736	-36 844
		-812	-554
Zmiany w kapitale obrotowym:			
(Zwiększenie) / zmniejszenie salda należności z tytułu dostaw i usług oraz		836	-285
Zwiększenie/ (zmniejszenie) salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz		161	-29
(Zwiększenie) / zmniejszenie salda rozliczeń międzyokresowych czynnych		-164	78
Zwiększenie / (zmniejszenie) rezerw		-61	356
Środki pieniężne wygenerowane na działalności operacyjnej		-40	-434
Podatek dochodowy		0	0
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		-40	-434
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej			
Płatności z tytułu nabycia aktywów finansowych		-116 913	-154 295
Wpływy z wykupu aktywów finansowych i spłat pożyczek		115 637	27 921
Otrzymane odsetki		32 039	4 738
Środki pieniężne netto wygenerowane na działalności inwestycyjnej		30 763	-121 636
Przepływy pieniężne z działalności finansowej			
Wpływy z tytułu emisji papierów dłużnych		9 080	147 854
Wykup papierów dłużnych		-39 420	-16 920
Odsetki zapłacone		-31 383	-28 162
Płatności z tytułu kosztów emisji papierów dłużnych		-1 040	-2 689
Prowizje z tytułu wcześniejszej spłaty		581	-510
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności finansowej		-62 182	99 573
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		-31 459	-22 497
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu sprawozdawczego		241 366	93 374
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu sprawozdawczego	<u>19</u>	209 907	70 877

Warszawa, dnia 28 września 2018 roku

Jeroen van der Toolen
Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
Członek Zarządu
(osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

IV. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2018r.

	Kapitał PLN'000	Kapitał PLN'000	(Straty)/ Zyski PLN'000	Razem PLN'000
Stan na 31 grudnia 2016 roku	25 150	13 511	5 703	44 364
Zysk netto za rok obrotowy 2016			741	741
Suma całkowitych dochodów			741	741
Przeniesienie zysku do kapitału rezerwowego		4 421	-4 421	0
Stan na 30 czerwca 2017 roku	25 150	17 932	2 023	45 105
Stan na 31 grudnia 2017 roku	25 150	17 932	8 198	51 280
Zwiększenie w wyniku przejścia z MSR 39 na MSSF9)			10 577	10 577
Zysk netto za rok obrotowy 2018			16 831	16 831
Suma całkowitych dochodów			16 831	16 831
Przeniesienie zysku do kapitału rezerwowego		6 917	-6 917	
Stan na 30 czerwca 2018 roku	25 150	24 849	28 689	78 688

Warszawa, dnia 28 września 2018 roku

Jeroen van der Toolen
 Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
 Członek Zarządu
 (osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
 rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
 Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
 Członek Zarządu

Damian Woźniak
 Członek Zarządu

Arnold Neuville
 Członek Zarządu

V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2018

1. Informacje ogólne

1.1. Informacje o jednostce

Spółka Ghelamco Invest Sp. o.o. została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 10 grudnia 2003 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy Placu Europejskim 1. Aktualnie Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie rejonowym w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000185773.

Na dzień sporządzenia niniejszego jednostkowego sprawozdania finansowego, skład organów zarządczych i nadzorujących jednostki jest następujący:

Zarząd:

Jeroen van der Toolen	- Prezes Zarządu
Jarosław Jukiel	- Członek Zarządu
Joanna Krawczyk-Nasiłowska	- Członek Zarządu
Damian Woźniak	- Członek Zarządu
Jarosław Zagórski	- Członek Zarządu
Arnold Neuville	- Członek Zarządu

Rada Nadzorcza:

Frixos Savvides – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Jarosław Myjak - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Philippe Pannier – Członek Rady Nadzorczej
Michał Rumiński - Członek Rady Nadzorczej

Według stanu na dzień 30 czerwca 2018 roku struktura udziałowców jednostki jest następująca:

Podmiot	Siedziba	Ilość udziałów	% posiadanego kapitału	% posiadanych praw głosów
Granbero Holdings Limited	Cypr	50.300	100%	100%
Razem			100%	100%

Czas trwania działalności jednostki nie jest ograniczony.

Rokiem obrotowym jednostki jest rok kalendarzowy.

Podstawowa działalność jednostki obejmuje:

1. Pozyskiwanie kapitałów na rynkach finansowych poprzez emisję obligacji na rynkach: Catalyst, ASO Bond Spot, ASO GPW, GPW RR.
2. Alokacja kapitałów na projekty inwestycyjne spółek celowych.

3. Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych

1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w polskich złotych (PLN). Polski złoty jest walutą funkcjonalną i sprawozdawczą jednostki. Dane w sprawozdaniach finansowych zostały wykazane w tysiącach złotych, chyba że w konkretnych sytuacjach zostały podane z większą dokładnością.

1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przygotowywane przez udziałowca Spółki Granbero Holdings Limited oraz przez jednostkę nadrzędną w stosunku do udziałowca Spółki, spółkę Ghelamco Group Comm. VA

z siedzibą Zwaanhofweg 10, 8900 Ieper, Belgia. Jest to konsolidacja sporządzana na najwyższym szczeblu grupy kapitałowej, w skład której wchodzi Spółka jako jednostka zależna.

1.4. Porównywalność danych finansowych ujawnionych w niniejszym skróconym sprawozdaniu finansowym, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi skróconymi sprawozdaniami finansowymi

W okresie objętym niniejszym skróconym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie poprzednim nie wystąpiły zdarzenia wymagające doprowadzenia do porównywalności danych finansowych.

1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego

W okresie objętym niniejszym skróconym sprawozdaniem finansowym, nie wystąpiły zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego, za wyjątkiem zmian wynikających z zastosowania nowych standardów opisanych w nocie 2.1

2. Platforma zastosowanych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

2.1. Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2018

Następujące zmiany do istniejących standardów oraz interpretacje wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz zatwierdzone do stosowania w UE wchodzą w życie po raz pierwszy w roku 2018:

- **MSSF 9 „Instrumenty finansowe”** - zatwierdzony w UE w dniu 22 listopada 2016 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

Standard wprowadza nową klasyfikację aktywów finansowych obejmującą trzy kategorie aktywów finansowych: wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody oraz wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia i uzależniona jest od przyjętego przez jednostkę modelu biznesowego oraz charakterystyki umownych przepływów pieniężnych (SPPI) z tych instrumentów.

MSSF 9 wprowadza również nowe podejście w zakresie ustalania odpisów z tytułu utraty wartości – model oczekiwanych strat kredytowych.

Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmienionym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w innych całkowitych dochodach zmian wartości godziwej wynikających ze zmiany ryzyka kredytowego zobowiązania („własnego ryzyka kredytowego”) z tytułu zobowiązań finansowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy. Zgodnie z MSSF 9 wymóg jest uzależniony od ustalenia czy prezentacja skutków zmian ryzyka kredytowego tego zobowiązania w innych całkowitych dochodach nie doprowadziłaby do powstania lub zwiększenia niedopasowania księgowego w wyniku finansowym. W zakresie rachunkowości zabezpieczeń zmiany miały na celu ściślejsze dopasować rachunkowość zabezpieczeń do zarządzania ryzykiem.

Wpływ zastosowania MSSF 9 na sytuację finansową Spółki:

Nowy standard wprowadza zmiany w zakresie klasyfikacji aktywów finansowych, podejścia do utraty wartości instrumentów finansowych opartego na koncepcji „straty oczekiwanej” oraz nowe podejście do rachunkowości zabezpieczeń. Klasyfikacja aktywów finansowych według MSSF 9 odbywa się w momencie jego początkowego ujęcia w bilansie i zależy od:

- modelu biznesowego w zakresie zarządzania aktywami,
- charakterystyki umownych przepływów pieniężnych.

MSSF 9 wprowadza nowe podejście do szacowania odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości portfela aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu oraz instrumentów dłużnych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody. Podejście to będzie bazowało na wyznaczeniu strat oczekiwanych w odróżnieniu od wcześniej stosowanego MSR 39, który bazuje na koncepcji strat poniesionych. MSSF 9 uzależnia sposób rozpoznawania strat oczekiwanych w zależności od zmiany poziomu ryzyka, który nastąpił od momentu początkowego ujęcia aktywa. Standard wprowadza trzy podstawowe etapy (koszyki) rozpoznawania strat oczekiwanych:

- Koszyk 1 – aktywa dla których od momentu początkowego ujęcia nie nastąpiły istotne zmiany w poziomie ryzyka kredytowego; dla takich aktywów oczekiwane straty będą rozpoznawane w horyzoncie 12 miesięcy,
- Koszyk 2 – aktywa dla których od momentu rozpoznania nastąpił istotny wzrost ryzyka, ale jeszcze nie uprawdopodobniło się zdarzenie niewywiązania się ze zobowiązania; dla takich aktywów straty oczekiwane będą rozpoznawane w horyzoncie pozostałego czasu życia ekspozycji,
- Koszyk 3 – aktywa, dla których zmaterializowało się zdarzenie niewykonania zobowiązania; dla takich aktywów straty oczekiwane będą rozpoznawane w horyzoncie pozostałego czasu życia ekspozycji.

Sposób rozpoznawania przychodów odsetkowych różni się w zależności od koszyka. Dla aktywów z koszyka pierwszego i drugiego przychody odsetkowe ustalane są w oparciu o wartość bilansową brutto, natomiast dla aktywów z koszyka trzeciego w oparciu o zamortyzowany koszt.

Na podstawie analizy przeprowadzonej przez Zarząd, zmiany wprowadzone przez MSSF 9 wpłynęły na metodologię i zasady wyceny aktywów finansowych w 2018 roku. Zgodnie z wymogami nowego standardu od 2018 roku pożyczki udzielone i obligacje objęte wyceniane są w wartości godziwej przez wynik finansowy z uwagi na brak zdanego testu SPPI przy modelu biznesowym „hold-to-collect”.

Pozostałe aktywa finansowe, inne niż opisane powyżej, stanowią środki pieniężne, które są wykazywane w zamortyzowanym koszcie.

Spółka od 1 stycznia 2018 roku zastosowała po raz pierwszy MSSF 9 „Instrumenty finansowe” z wykorzystaniem podejścia retrospektywnego. Zgodnie z dopuszczoną przez standard możliwością, Spółka zrezygnowała z przekształcenia danych porównywalnych. Dane na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz za I półrocze 2017 roku zostały sporządzone w oparciu o MSR 39. Wpływ pierwszego zastosowania prezentowany jest jako korekta salda początkowego zysków zatrzymanych, tj., jako korekta stanu zysków zatrzymanych na dzień 1 stycznia 2018 roku. Wpływ zastosowania niniejszego standardu na sprawozdanie finansowe przedstawia poniższa tabela:

Przekształcenie danych na dzień pierwszego zastosowania MSSF 9, to jest na dzień 1 stycznia 2018 roku oraz dane na 30 czerwca 2018 roku

	01/01/2018 (bez wpływu MSSF 9)	wpływ MSSF 9	01/01/2018 (dane przekształcone)	30/06/2018 wg MSSF 9
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
aktywa finansowe długo i krótkoterminowe				
- obligacje i pożyczki	869 342	13 058	882 400	910 321
- środki pieniężne	241 366	0	241 366	209 907
Aktywa razem	1 111 958	13 058	1 125 016	1 120 806
Zyski (straty zatrzymane)	8 198	10 578	18 776	28 689
Rezerwa na podatek odroczony	5 442	2 480	7 922	13 164
Pasywa Razem	1 111 958	13 058	1 125 016	1 120 806

Wpływ zastosowania MSSF 9 na zmianę klasyfikacji aktywów finansowych na 1 stycznia 2018 przedstawia poniższa tabela

Klasy instrumentów finansowych	Klasyfikacji wg MSR 39	Klasyfikacji wg MSSF 9
Pożyczki udzielone	Pożyczki i należności	Wyceniane do wartości godziwej przez WF
Obligacje SPV	Pożyczki i należności	Wyceniane do wartości godziwej przez WF
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Pożyczki i należności	Wyceniane według zamortyzowanego kosztu

Dla pożyczek i obligacji nabytych ze względu na ich klasyfikację, jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, nie odnotowano wpływu wynikającego z wprowadzonego przez MSSF 9 modelu straty oczekiwanej. Wpływ straty oczekiwanej w zakresie środków pieniężnych Spółka uznaje za nieistotny.

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń, w związku z tym zmiany wprowadzone przez MSSF 9 w tym zakresie nie mają wpływu na sprawozdanie Spółki.

- **MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”** oraz zmiany do MSSF 15 „Data wejścia w życie MSSF 15” - zatwierdzony w UE w dniu 22 września 2016 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 2 „Płatności na bazie akcji”** – Klasyfikacja oraz wycena płatności na bazie akcji – zatwierdzone w UE w dniu 27 lutego 2018 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 4 „Umowy ubezpieczeniowe”** – Zastosowanie MSSF 9 „Instrumenty finansowe” wraz z MSSF 4 „Instrumenty ubezpieczeniowe” – zatwierdzone w UE w dniu 3 listopada 2017 roku

(obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie lub w momencie zastosowania MSSF 9 „Instrumenty finansowe” po raz pierwszy),

- **Zmiany do MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”** – Wyjaśnienia do MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” – zatwierdzone w UE w dniu 31 października 2017 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne”** – Przeniesienia nieruchomości inwestycyjnych – zatwierdzone w UE w dniu 14 marca 2018 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 1 i MSR 28 w wyniku „Poprawki do MSSF (cykl 2014 - 2016)”** – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSSF 12 oraz MSR 28) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa – zatwierdzone w UE w dniu 7 lutego 2018 roku (zmiany do MSSF 1 i MSR 28 obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),
- **Interpretacja KIMSF 22 „Transakcje w walutach obcych i płatności zaliczkowe”** – zatwierdzona w UE w dniu 28 marca 2018 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie).

Według szacunków Spółki wyżej wymienione standardy, za wyjątkiem MSSF 9 opisanym powyżej, zmiany do istniejących standardów oraz interpretacje nie miały istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 roku.

2.2. Standardy i interpretacje, jakie zostały już opublikowane i zatwierdzone przez w UE, ale nie weszły jeszcze w życie

Zatwierdzając niniejsze sprawozdanie finansowe Spółka nie zastosowała następujących standardów, zmian standardów i interpretacji, które zostały opublikowane przez RMSR i zatwierdzone do stosowania w UE, ale które nie weszły jeszcze w życie:

- **MSSF 16 „Leasing”** – zatwierdzony w UE w dniu 31 października 2017 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 9 „Instrumenty finansowe”** – charakterystyka opcji przedpłaty z ujemną kompensatą – zatwierdzone w UE w dniu 22 marca 2018 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie).

Spółka postanowiła nie skorzystać z możliwości wcześniejszego zastosowania powyższych nowych standardów oraz zmian do istniejących standardów. Według szacunków Spółki wyżej wymienione standardy oraz zmiany do istniejących standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 roku, jeżeli zostałyby zastosowane na dzień bilansowy.

2.3. Nowe standardy oraz zmiany do istniejących standardów, wydane przez RMSR interpretacje, ale jeszcze niezatwierdzone do stosowania w UE

MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różnią się obecnie w sposób znaczący od regulacji wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), z wyjątkiem poniższych standardów, zmian do standardów oraz nowej interpretacji, które według stanu na dzień 28 września 2018 roku nie zostały jeszcze zatwierdzone do stosowania w UE (poniższe daty wejścia w życie odnoszą się do standardów w wersji pełnej):

- **MSSF 14 „Odroczone salda z regulowanej działalności”** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie) – Komisja Europejska postanowiła nie rozpoczynać procesu zatwierdzania tego tymczasowego standardu do stosowania na terenie UE do czasu wydania ostatecznej wersji MSSF 14,
- **MSSF 17 „Umowy ubezpieczeniowe”** (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” oraz MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”** – Sprzedaż lub wniesienie aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem oraz późniejsze zmiany (data wejścia w życie zmian została odroczone do momentu zakończenia prac badawczych nad metodą praw własności),
- **Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze”** - zmiana, ograniczenie lub rozliczenie planu (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”** – długoterminowe udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych i rozpoczynających się po 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie),
- **Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2015 – 2017)”** – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 3, MSSF 11, MSR 12 oraz MSR 23) ukierunkowane na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych i rozpoczynających się po 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie),
- **Interpretacja KIMSF 23 „Niepewność w zakresie rozliczania podatku dochodowego”** (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie).

Według szacunków Spółki, wyżej wymienione nowe standardy, interpretacje i zmiany do standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby zastosowane przez Spółkę na dzień bilansowy.

Jednocześnie nadal poza regulacjami zatwierdzonymi przez UE pozostaje rachunkowość zabezpieczeń portfela aktywów i zobowiązań finansowych, których zasady nie zostały zatwierdzone do stosowania w UE.

Według szacunków Spółki, zastosowanie rachunkowości zabezpieczeń portfela aktywów lub zobowiązań finansowych według **MSR 39 „Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena”** nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby przyjęte do stosowania na dzień bilansowy.

3. Stosowane zasady rachunkowości

3.1. Podstawa sporządzenia

Niniejsze skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości („MSR”) 34 – Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa („MSR 34”) oraz zgodnie

z odpowiednimi standardami rachunkowości mającymi zastosowanie do śródrocznej sprawozdawczości finansowej przyjętymi przez Unię Europejską, opublikowanymi i obowiązującymi w czasie przygotowywania

śródrocznego sprawozdania finansowego przy zastosowaniu tych samych zasad dla okresu bieżącego i porównywalnego.

Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, za wyjątkiem niektórych instrumentów finansowych, które są wyceniane według wartości godziwej.

Niniejsze sprawozdanie finansowe Ghelamco Invest Sp. z o.o. powinno być czytane łącznie ze zbadanym sprawozdaniem finansowym za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2017 roku, zawierającym noty, sporządzonym według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF). Główne zasady rachunkowości i metody obliczeniowe, zastosowane przy sporządzaniu niniejszego skróconego śródrocznego sprawozdania finansowego, zostały zaprezentowane w nocie 3 sprawozdania finansowego za 2017 rok. Zasady te są stosowane w sposób ciągły we wszystkich latach objętych niniejszym sprawozdaniem finansowym i nie uległy istotnym zmianom od ostatniego rocznego sprawozdania finansowego, za wyjątkiem zmian wynikających z wejścia w życie nowych standardów rachunkowości (MSSF 9) oraz zmian przepisów w podatku dochodowym od osób prawnych. Zmiany te zostały opisane odpowiednio w nocie numer 2.1 oraz 3.2.

3.2. Bieżący podatek dochodowy

Bieżące obciążenie podatkowe jest obliczane na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego okresu sprawozdawczego. Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów przejściowo niepodlegających opodatkowaniu i kosztów przejściowo niestanowiących kosztów uzyskania przychodów oraz pozycji kosztów i przychodów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Obciążenia podatkowe są wyliczane w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym.

Od 1 stycznia 2018 r., w wyniku zmiany art. 7 ust. 1 i 2 ustawy o CIT, przychody podatkowe Spółki podzielone zostały na dwa źródła przychodów:

- zyski kapitałowe oraz
- inne źródła przychodów.

W stosunku do każdego ze źródeł przychody i koszty ich uzyskania są przyporządkowywane oddzielnie.

W zakresie każdego ze źródeł przychodów Spółka dokonuje sumowania wszystkich przychodów i kosztów zaliczanych do tego źródła. Jeżeli w wyniku tych obliczeń uzyskany zostanie dochód podatkowy z każdego z obu źródeł, to przedmiotem opodatkowania podatkiem dochodowym jest dochód stanowiący sumę dochodu osiągniętego z zysków kapitałowych oraz dochodu osiągniętego z innych źródeł przychodów. Jeżeli w zakresie któregośkolwiek ze źródeł koszty uzyskania przychodów przekroczą sumę przychodów, to różnica będąca stratą z tego źródła przychodów nie pomniejsza dochodu z drugiego ze źródeł, zgodnie z treścią art. 7 ust. 3 pkt 2a ustawy o CIT. Zasada ta dotyczy zarówno rozliczenia rocznego, jak i wpłacania zaliczek (jeżeli wynikają one z bieżącej kalkulacji dochodu).

4. Kontynuacja działalności

Skrócone śródroczne sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

Na dzień 30 czerwca 2018 suma zobowiązań krótkoterminowych razem wyniosła 388.184 tys. zł (wliczając krótkoterminowe obligacje w kwocie 385.015 tys. zł) przy krótkoterminowych aktywach obrotowych w kwocie 354.421 tys. zł wykazując ujemny kapitał obrotowy netto w kwocie – 33.763 tys. zł. Jak

przedstawiono w tabeli poniżej, po dniu bilansowym Spółka dokonała spłat ze środków własnych obligacji o wartości nominalnej 182.840 tys. zł. Dalsza kwota 27.565 tys. zł (ekwiwalent kwoty 6.320 tys. EUR) jest zdeponowana na rachunku zablokowanym i zostanie wykorzystana do spłaty obligacji w dniu 28 września 2018r. Kwota pozostała do spłaty z tytułu obligacji w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia sprawozdania finansowego wynosi 131.754 tys. zł.

Poza oczekiwanymi spłatami pożyczek oraz należności, które wchodzą w skład aktywów obrotowych, analizując możliwość obsługi długu przez Spółkę należy wziąć pod uwagę następujące czynniki:

(1) Niektóre Spółki Projektowe, którym Ghelamco Invest udzieliło pożyczek lub od których Spółka nabyła obligacje posiadają gotowe aktywa w postaci nieruchomości inwestycyjnych. Terminy realizacji sprzedaży i realizacji zysków Grupy Ghelamco mogą być wcześniejsze niż przyjęte przez Spółkę przy wycenie aktywów z tytułu pożyczek i obligacji w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

(2) Możliwe jest także refinansowanie wybranych projektów kredytem bankowym, skutkiem czego Spółka otrzyma zaangażowane przez siebie środki wcześniej niż zakładane to jest w aktualnym modelu wyceny aktywów z tytułu pożyczek i obligacji.

(3) Dodatkowo wpływ na ocenę kontynuacji działalności mają potencjalnie do uzyskania środki z emisji obligacji w ramach V, VI (program prospektowy do 400mln zł) oraz VII programu (program do 400mln zł) emisji mogą zostać przeznaczone na refinansowanie zapadającego długu obligacyjnego, wydłużenie finansowania udzielonego spółkom projektowym w przypadku, w przypadkach gdy przewidywane zyski z inwestycji mogą zostać zrealizowane po obecnych, umownych terminach zapadalności pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym.

Mając na uwadze powyższe, na dzień 30 czerwca 2018 r. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej jednostki.

Tabela poniżej przedstawia zapadalność zobowiązań z tytułu obligacji w ich wartości nominalnej bez uwzględnienia odsetek naliczonych.

Zapadalność zobowiązań z tytułu obligacji	okres 15 mcy zakończony 30 września 2019 r.*	okres 3 mcy zakończony 31 grudnia 2019 r.	okres 12 mcy zakończony 31 grudnia 2020 r.	okres 12 mcy zakończony 31 grudnia 2021 r.	okres 12 mcy zakończony 31 grudnia 2022 r.	okres po 31 grudnia 2022 r.	Razem
Saldo/Zapadalność obligacji na dzień 30 czerwca 2018 r.	342 159	50 000	340 000	144 280	147 854	0	1 024 293
Wykup obligacji od 1 lipca 2018 r do daty sporządzenia sprawozdania finansowego	-182 840						-182 840
Środki zdeponowane na rachunku na wykup serii EA w dniu 29 września 2018 roku	-27 565						-27 565
Saldo / Zapadalność na obligacji na dzień publikacji sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 30 czerwca 2018 r. z uwzględnieniem wykupu serii EA w dniu 29 września 2018 roku	131 754	50 000	340 000	144 280	147 854	0	813 888

5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

Stosując zasady rachunkowości obowiązujące w jednostce, Zarząd jednostki zobowiązany jest do dokonywania szacunków, osądów i założeń dotyczących kwot wyceny poszczególnych składników aktywów i zobowiązań. Szacunki i związane z nimi założenia opierają się o doświadczenia historyczne i inne czynniki uznawane za istotne. Rzeczywiste wyniki mogą odbiegać od przyjętych wartości szacunkowych. Oszacowania

i osądy poddaje się nieustannej weryfikacji. Wynikają one z dotychczasowych doświadczeń oraz innych czynników, w tym przewidywań co do przyszłych zdarzeń, które w danej sytuacji wydają się zasadne.

5.1. Profesjonalny osąd w rachunkowości

Poniżej przedstawiono podstawowe osądy, inne niż te związane z szacunkami, dokonane przez zarząd w procesie stosowania zasad rachunkowości jednostki i mające największy wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym. Szacunki i leżące u ich podstaw założenia podlegają bieżącej weryfikacji.

5.1.1. Pożyczki i należności – wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy

Wartość bilansowa pożyczek i należności wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy na dzień 30 czerwca 2018 r. wynosi 910,3 mln PLN (wycenianych według zamortyzowanego kosztu na dzień 31 grudnia 2017: 869,3 mln PLN). Szczegółowe informacje o tych aktywach zamieszczono w Nocie 10.

Zastosowano zmodyfikowane terminy zapadalności niektórych aktywów. Zmiany dat zapadalności z kontraktowych na oczekiwane zostały zmienione na oczekiwane m.in. dla projektów The Hub, W24, Wronia, Foksal, Azira i Kapelanka. Decyzja ta została podjęta w oparciu o szacunki odnośnie dat lub informacje dotyczące refinansowania kredytu lub sprzedaży inwestycji. Zastosowane daty wynikają z odmiennej niż określone w umowach daty spłat pożyczek udzielonych przez Spółkę na rzecz tych podmiotów. Umowne daty wynikają z wymogów związanych z finansowaniem bankowym udzielonym na rzecz spółek projektowych, podporządkowaniem spłacie kredytu, a co za tym idzie są późniejsze niż przewidywane daty realizacji zysków z projektów i spłaty zobowiązań na rzecz Spółki.

Poniżej zaprezentowano porównanie oczekiwanych terminów zapadalności pożyczek przyjętych w modelu wyceny według MSSF 9 i terminów kontraktowych:

Data zapadalności kontraktowa	Data zapadalności w wycenie wartości godziwej	Kapitał PLN eqv.	Uwagi
2018.10.31	2018.07.19	277 000	spłata po dacie bilansowej
2018.10.31	2018.07.30	21 633 950	spłata po dacie bilansowej
2018.10.31	2018.08.03	1 075 000	spłata po dacie bilansowej
2018.10.31	2018.09.06	3 260 000	spłata po dacie bilansowej
2018.10.31	2018.12.31	970 000	szacunek
2018.10.31	2019.04.30	2 218 663	szacunek
2018.10.31	2019.12.31	37 663 891	szacunek
2018.10.31	2020.06.30	1 660 081	szacunek
2018.10.31	2021.06.30	9 700 000	szacunek
2018.10.31	2021.10.31	53 914 040	szacunek
2019.10.31	2018.07.19	4 261 112	spłata po dacie bilansowej
2019.10.31	2018.07.30	40 000	spłata po dacie bilansowej
2019.10.31	2018.07.31	8 146 634	spłata po dacie bilansowej
2019.10.31	2018.08.27	940 000	spłata po dacie bilansowej
2019.10.31	2018.09.06	75 000	spłata po dacie bilansowej
2019.10.31	2019.10.31	224 000	bez zmian
2019.10.31	2020.03.31	7 636 000	szacunek
2019.10.31	2020.06.30	2 637 140	szacunek
2019.10.31	2021.04.30	5 570 000	szacunek
2019.10.31	2021.06.30	59 989 370	szacunek
2019.10.31	2021.10.31	2 780 000	szacunek
2019.10.31	2021.12.31	23 451 518	szacunek
2019.10.31	2022.10.31	65 880 461	szacunek
2021.10.31	2018.08.17	1 800 000	spłata po dacie bilansowej
2021.10.31	2018.08.30	400 000	spłata po dacie bilansowej
2021.10.31	2020.03.31	51 314 796	szacunek
2021.10.31	2020.06.30	33 745 269	szacunek
2022.10.31	2018.07.19	945 000	spłata po dacie bilansowej
2022.10.31	2019.06.30	38 830 000	szacunek
2022.10.31	2021.06.30	35 472 408	szacunek
2022.10.31	2022.10.31	54 452 195	bez zmian
2026.06.30	2018.09.04	2 616 960	spłata po dacie bilansowej
2026.06.30	2018.09.05	6 200 000	spłata po dacie bilansowej
2026.06.30	2019.06.30	32 400 000	szacunek
2027.03.30	2020.12.31	44 113 062	szacunek
2027.04.25	2020.12.31	140 000	szacunek
2027.04.27	2020.12.31	4 200 000	szacunek
2027.05.04	2020.12.31	14 600 000	szacunek
2027.05.14	2020.12.31	1 120 000	szacunek
2027.05.22	2020.12.31	5 920 000	szacunek
2027.06.09	2020.12.31	15 500 000	szacunek
2027.06.16	2020.12.31	26 070 000	szacunek
2027.06.28	2020.12.31	8 000 000	szacunek
2027.07.11	2020.12.31	23 600 000	szacunek
2027.07.12	2020.12.31	1 300 000	szacunek
2027.07.14	2020.12.31	19 700 000	szacunek
2027.07.15	2020.12.31	5 800 000	szacunek
2027.07.21	2020.12.31	6 204 687	szacunek
2027.07.22	2020.12.31	1 100 000	szacunek
2027.07.29	2020.12.31	20 640 000	szacunek
2027.08.14	2020.12.31	710 000	szacunek
2027.09.16	2020.12.31	13 540 000	szacunek
2027.10.31	2018.07.30	5 790 000	spłata po dacie bilansowej
2027.10.31	2018.12.31	6 830 000	szacunek
Razem		797 058 238	

6. Sprawozdawczość segmentowa i sezonowość działalności

Spółka nie sporządza informacji segmentowej z uwagi na fakt, iż prowadzi jednorodną działalność w obrębie jednego segmentu. Spółka finansuje działalność spółek projektowych grupy Ghelamco prowadzących projekty deweloperskie na terenie Polski. Prowadzona działalność Spółki nie podlega wahaniom cyklicznym.

7. Przychody finansowe

Przychody finansowe / Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	2018-06-30	2017-06-30
	PLN'000	PLN'000
Przychody odsetkowe:		
- Odsetki od lokat bankowych	353	63
- Odsetki dotyczące objętych obligacji SPV i udzielonych pożyczek SPV	38 244	36 685
- Przychody z wyceny instrumentów finansowych	19 558	-474
Pozostałe przychody finansowe:		
- Nadwyżka dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi	0	570
- Prowizja za wcześniejszą spłatę udzielonych pożyczek	581	0
Razem	58 736	36 844

Nie zostały ujęte żadne przychody w odniesieniu do pożyczek, należności, inne niż wyżej ujawnione.

8. Koszty finansowe

Koszty finansowe/ Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	2018-06-30	2017-06-30
	PLN'000	PLN'000
Koszty odsetkowe:		
- Odsetki od wyemitowanych obligacji	31 042	30 052
- Pozostałe koszty odsetkowe	0	860
Koszty odsetkowe razem od zobowiązań finansowych	31 042	30 912
Pozostałe koszty finansowe:		
- Premia za przedterminowy wykup obligacji	0	510
- Prowizje od emisji obligacji	3 510	3 731
- Pozostałe koszty finansowe	622	222
- Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi	678	0
Razem	35 852	35 375

9. Podatek dochodowy dotyczący działalności kontynuowanej

9.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy

Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	2018-06-30	2017-06-30
	PLN'000	PLN'000
Podatek bieżący	0	0
Podatek odroczony	-5 241	-174
Koszt podatkowy ogółem ujęty w roku bieżącym z dział. kontynuowanej	-5 241	-174

W zakresie podatku dochodowego jednostka podlega przepisom ogólnym. Jednostka nie stanowi podatkowej grupy kapitałowej, jak również nie prowadzi działalności w Specjalnej Strefie Ekonomicznej, co różnicowałoby zasady określania obciążeń podatkowych w stosunku do przepisów ogólnych w tym zakresie. Rok podatkowy jak i bilansowy pokrywają się z rokiem kalendarzowym.

Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej kształtuje się jak poniżej:

Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	2018-06-30	2017-06-30
	PLN'000	PLN'000
Zysk przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej	22 072	915
Koszt podatku dochodowego wg stawki 19% (2017 19%)	4 194	174
Straty podatkowe z lat ubiegłych, które nie zostaną wykorzystane w przyszłości	1 047	0
Przychody niepodlegające opodatkowaniu	0	0
Koszt podatku dochodowego ujęty w wynik z dział. kontynuowanej	5 241	174

Stawka podatkowa zastosowana w powyższym uzgodnieniu na lata 2018 i 2017 wynosi 19% i stanowi ona podatek dochodowy od osób prawnych zgodnie z obowiązującymi przepisami w Polsce.

9.2. Bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Bieżące aktywa podatkowe		
Należności z tyt. podatku VAT	23	23
Należności z tyt. podatku CIT	0	838
Bieżące aktywa podatkowe razem	23	861
Bieżące zobowiązania podatkowe		
Należności z tyt. podatku PIT	4	0
Należności z tyt. podatku ZUS	6	0
Bieżące zobowiązania podatkowe razem	10	0

9.3. Saldo podatku odroczonego

Poniżej znajduje się analiza aktywów z tytułu odroczonego podatku / (zobowiązania) w jednostkowym sprawozdaniu z sytuacji finansowej:

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	8 414	15 609
Rezerwa na podatek odroczony	21 578	21 051
Rezerwa na podatek odroczony per saldo	13 164	5 442

Okres zakończony	2018.06.30			2017.06.30			
	Stan na początek okresu	Ujęte w wynik	ujęte przez zyski zatrzymane	Stan na koniec okresu	Stan na początek okresu	Ujęte w wynik	Stan na koniec okresu
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Różnice przejściowe dotyczące (rezerw) / aktywów z tytułu podatku odroczonego:							
Naliczone (niezapłacone) odsetki od obligacji	2 848	-171	0	2 677	2 573	2 124	4 697
Rezerwy na koszty	0	141	0	141	726	107	833
Strata podatkowa podlegająca odliczeniu	11 984	-6 686	0	5 298	8 837	-3 487	5 350
Niezrealizowane różnice kursowe	23	148	0	172	222	-290	-68
Należności z tytułu odsetek od objętych obligacji i pożyczek udzielonych	-20 944	4 885	0	-16 059	-11 221	-5 212	-16 433
Wycena instrumentów finansowych	647	-3 558	0	-2 911	-3 226	6 584	3 358
Razem:	-5 442	-5 241	0	-10 683	-2 089	-174	-2 263
Efekt zastosowania MSSF 9 na 1.01.2018	0	0	-2 480	-2 480	0	0	0
Razem aktywa (rezerwy) z tytułu podatku odroczonego	-5 442	-5 241	-2 480	-13 164	-2 089	-174	-2 263

Na podstawie przeprowadzonych analiz Zarząd spółki uznał że istnieje prawdopodobieństwo że nie wszystkie dostępne do wykorzystania po 30 czerwca 2018 r. straty podatkowe zostaną wykorzystane w pełnej ich wysokości. W związku z dokonanymi analizami Zarząd dokonał odpisu aktualizacyjnego wysokość aktywa z tytułu podatku odroczonego (wynikającego z strat z lat ubiegłych jakie mogą nie zostać wykorzystane) w kwocie 1.087 tys. zł.

10. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki i objęte obligacje

	Stan na	2018-06-30	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Inwestycje - obligacje i pożyczki wykazane według		wartości	zamortyzowanego
		godziwej	kosztu
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym		894 002	721 197
Objęte obligacje od jednostek powiązanych		16 319	148 145
Aktywa trwale i obrotowe razem:		910 321	869 342
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym		128 081	174 375
Objęte obligacje od jednostek powiązanych		16 252	66 246
Aktywa obrotowe		144 333	240 621
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym		765 921	546 822
Objęte obligacje od jednostek powiązanych		67	81 899
Aktywa trwale		765 988	628 721

Jednostka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek oraz obligacje emitowane przez spółki celowe z Grupy Ghelamco stanowiące źródło dochodu ze zmiennego oprocentowania. Średnia nominalna ważona

stopa oprocentowania tych papierów wartościowych wynosi 9,35% rocznie (8,75% w roku 2017). Terminy wymagalności tych obligacji oraz daty zapadalności udzielonych pożyczek wynoszą od 1 miesiąca do 52 miesięcy od dnia bilansowego. Aktywa te nie są przeterminowane oraz objęte odpisem aktualizującym na koniec okresu sprawozdawczego.

11. Kapitał podstawowy

	Stan na	2018-06-30	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Kapitał podstawowy		25 150	25 150

Kapitał podstawowy składa się z 50.300 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Granbero Holdings Limited.

12. Kapitał rezerwowy

	Stan na	2018-06-30	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Kapitał rezerwowy o charakterze ogólnym		24 849	17 932
Pozostałe kapitały rezerwowe		0	0
Kapitał rezerwowy ogółem:		24 849	17 932

Kapitał rezerwowy tworzony jest w drodze uchwały Wspólników Spółki z zysków wypracowanych w kolejnych latach obrotowych. Tworzony jest w celu pokrycia strat z przyszłych okresów.

13. Zyski zatrzymane

Stan na:	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
(Straty)/ Zyski zatrzymane	28 689	8 198

Zarząd Spółki proponuje zysk osiągnięty w bieżącym okresie obrotowym przeznaczyć na kapitał rezerwowy.

Zyski zatrzymane według stanu na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Stan na początek okresu sprawozdawczego	8 198	5 703
Zmiana zasad wyceny instrumentów finansowych na dzień 1.01.2018	10 576	0
(Strata)/ Zysk netto	16 831	6 916
Podwyższenie kapitału rezerwowego z zysków zatrzymanych	-6 916	-4 421
Stan na koniec okresu sprawozdawczego	28 689	8 198

14. Wyemitowane obligacje

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zabezpieczone poręczeniem udziałowca – wg kosztu zamortyzowanego		
Obligacje krótkoterminowe	385 015	299 488
Obligacje długoterminowe	640 770	752 682
Obligacje ogółem	1 025 785	1 052 170

Emisje obligacji ujętych w bilansie na 30.06.2018 lub 31.12.2017

W dniu 29 stycznia 2014 roku Spółka wyemitowała czteroletnie obligacje serii PA (ISIN PLGHLMC00099) na kwotę 114.520.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 29 stycznia 2018 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. W dniu 27 czerwca 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 1.325 sztuk obligacji serii PA o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 13.250.000 PLN. W dniu 28 grudnia 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 7.000 sztuk obligacji serii PA o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 70.000.000 PLN. W dniu 16 marca 2017 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 72 sztuki obligacji serii PA o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 720.000 PLN. W dniu 13 listopada 2017 roku Spółka wykupiła 1.600 sztuk obligacji serii PA o łącznej wartości nominalnej 16.000.000 PLN. Na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość niewykupionych obligacji serii PA wynosiła 14.550.000 PLN. W dniu 29 stycznia 2018 roku Spółka dokonała ostatecznego wykupu 14.550 sztuk obligacji serii PA o łącznej wartości nominalnej 14.550.000 PLN.

W dniu 11 kwietnia 2014 roku Spółka wyemitowała czteroletnie obligacje o dacie wykupu przypadającej 11 lipca 2018 roku, serii PB (ISIN PLGHLMC00107) na kwotę 120.360.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 5% w skali roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. W dniu 27 czerwca 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 160 sztuk obligacji serii PB o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 1.600.000 PLN. W dniu 28 grudnia 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 483 sztuki obligacji serii PB o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 4.830.000 PLN. W dniu 16 marca 2017 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 970 sztuk obligacji serii PB o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 9.700.000 PLN. W dniu 13 listopada 2017 roku Spółka wykupiła 760 sztuk obligacji serii PB o łącznej wartości nominalnej 7.600.000 PLN. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PB wynosiła 96.630.000 PLN.

W dniu 25 kwietnia 2014 roku Spółka wyemitowała 4-letnie obligacje serii H (ISIN PLGHLMC00115) na kwotę 27.170.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową Wibor 6-miesięczny plus marża 4,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 25 kwietnia 2018 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. Dnia 27 czerwca 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 100 sztuk obligacji serii H o łącznej wartości nominalnej 100.000 PLN. W dniu 13 listopada 2017 roku Spółka wykupiła 2.200 sztuk obligacji serii H o łącznej wartości nominalnej 2.200.000 PLN. Na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość nominalna

niewykupionych obligacji serii H wynosiła 24.870.000 PLN. W dniu 25 kwietnia 2018 roku Spółka wykupiła 24.870 sztuk obligacji serii H o łącznej wartości nominalnej 24.870.000 PLN.

W dniu 4 lipca 2014 roku Spółka wyemitowała 4-letnie obligacje serii J (ISIN PLGHLMC00131) na kwotę 30.000.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 4 lipca 2018 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. Dnia 27 czerwca 2016 roku Spółka nabyła i umorzyła 1.761 sztuk obligacji serii J o łącznej wartości nominalnej 1.761.000 PLN oraz dnia 29 czerwca Spółka nabyła i umorzyła 339 sztuk obligacji serii J o łącznej wartości nominalnej 339.000 PLN. Dnia 29 sierpnia 2016 roku Spółka nabyła i umorzyła 240 sztuk obligacji serii J o łącznej wartości nominalnej 240.000 PLN. Dnia 16 marca 2017 roku Spółka nabyła i umorzyła 1.190 sztuk obligacji serii J o wartości nominalnej 1.000 zł każda i łącznej wartości nominalnej 1.190.000 zł. W dniu 13 listopada 2017 roku Spółka wykupiła 1.500 sztuk obligacji na kwotę ogółem 1.500.000 PLN. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna obligacji serii J wynosiła 24.970.000 PLN.

W dniu 9 lipca 2014 roku Spółka wyemitowała 4-letnie obligacje serii I (ISIN PLGHLMC00123) na kwotę 30.000.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 9 lipca 2018 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii I wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 16 lipca 2014 roku Spółka wyemitowała 4-letnie obligacje serii K (ISIN PLGHLMC00149) na kwotę 11.240.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,5% w skali roku. Kupon, za wyjątkiem pierwszego okresu odsetkowego, jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 9 lipca 2018 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. W dniu 28 grudnia 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 30 sztuk obligacji serii K o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 300.000 PLN. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii K wynosiła 10.940.000 PLN.

W ramach III programu publicznych emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej obligacji wyemitowanych

w ramach Programu i niewykupionych do kwoty 200.000.000 PLN, Spółka wyemitowała w dniu 15 lipca 2014 roku 4-letnie obligacje serii PC (ISIN PLGHLMC00156) na kwotę 30.800.000 PLN. Obligacje są oprocentowane

w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 16 lipca 2018 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. Dnia 27 czerwca 2016 roku Spółka nabyła i umorzyła 14 sztuk obligacji serii PC o łącznej wartości nominalnej 1.400.000 PLN. Dnia 28 grudnia 2016 roku Spółka nabyła i umorzyła 67 sztuk obligacji serii PC o łącznej wartości nominalnej 6.700.000 PLN. Dnia 16 marca 2017 roku Spółka nabyła i umorzyła 24 sztuki obligacji serii PC o wartości nominalnej 100.000 zł każda i łącznej wartości nominalnej 2.400.000 zł. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PC wynosiła 20.300.000 PLN.

Spółka, w dniu 26 sierpnia 2014 roku, w oparciu o Uchwałę Nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 26 maja 2014 roku oraz Uchwałę Nr 1 Zarządu z dnia 4 sierpnia 2014 roku, wyemitowała 3.778 obligacji serii PD (ISIN PLGHLMC00164) o wartości nominalnej 10.000 PLN każda

i łącznej wartości nominalnej 37.780.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,75% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 25 sierpnia 2017 roku. Dnia 28 grudnia 2016 roku Spółka nabyła i umorzyła 500 sztuk obligacji serii PD o łącznej wartości nominalnej 5.000.000 PLN. W dniu 27 listopada 2017 roku Spółka dokonała ostatecznego wykupu 3.278 sztuk obligacji serii PD o łącznej wartości nominalnej 32.780.000 PLN.

Dnia 4 września 2014 roku została podjęta uchwała Zarządu Spółki oraz Uchwała Wspólnika o wyrażeniu zgody na dokonywanie emisji obligacji przez Spółkę w ramach III programu publicznych emisji obligacji w EUR lub w walutach innych niż w PLN. Zgodnie z uchwałą Zarządu z 4 września 2014 roku, w ramach III programu publicznych emisji obligacji, Spółka może dokonywać wielokrotnych publicznych lub niepublicznych emisji obligacji denominowanych w PLN, w EUR, lub w innej walucie, przy czym maksymalna łączna wartość nominalna wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych obligacji (w dowolnej walucie) nie będzie przekraczać w każdym momencie trwania Programu równowartości kwoty 200.000.000 PLN.

W dniu 30 września 2014 roku Spółka, w oparciu o Uchwałę Nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki z dnia 26 maja 2014 roku oraz Uchwałę Nr 1 Zarządu Spółki z dnia 4 września 2014 roku, wyemitowała 6.320 obligacji serii EA (ISIN PLGHLMC00172) o wartości nominalnej 1.000 EUR każda i łącznej wartości nominalnej 6.320.000 EUR. W tym dniu, w oparciu o złożone instrukcje rozliczeniowe, nastąpiła rejestracja obligacji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. ("KDPW") zgodnie z uchwałą Zarządu KDPW nr 813/14 z dnia 23 września 2014 roku. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii EA wynosiła 6.320.000 EUR.

W dniu 23 grudnia 2014 roku Spółka wyemitowała obligacje serii PPA w ramach II Publicznego Programu Emisji do 2.500.000 obligacji. Prospekt, zawierający podstawowe warunki emisji obligacji, został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego dnia 7 listopada 2014 roku oraz udostępniony do publicznej wiadomości w dniu 18 listopada 2014 roku w formie elektronicznej na stronie internetowej (<http://ghelamco.com/site/w/investor-relations-poland.html>). Łączna wartość nominalna obligacji serii PPA wyemitowana na podstawie Ostatecznych Warunków Oferty wynosi 50.000.000 PLN. Cena emisyjna jednej obligacji jest równa jej wartości nominalnej i wynosi 100 PLN. Obligacje serii PPA zostały wyemitowane na okres 4,5-letni, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,5% w skali roku i dzień ostatecznego wykupu przypada na 16 czerwca 2019 roku. Obligacje są notowane na rynku regulowanym równoległym. Dnia 29 sierpnia 2016 roku Spółka nabyła oraz umorzyła 125.361 sztuk obligacji serii PPA o łącznej wartości nominalnej 12.536.100 PLN. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPA wynosiła 37.463.900 PLN.

W dniu 22 maja 2015 roku w ramach III-go Publicznego Programu Emisji, zgodnie z zawartą przez Spółkę umową programową z dnia 12 czerwca 2014 roku, Spółka wyemitowała 5.000 sztuk obligacji serii PE o wartości nominalnej 10.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,5%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 22 maja 2019 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Dnia 28 grudnia 2016 roku Spółka nabyła i umorzyła 2.010 sztuk obligacji serii PE o łącznej wartości nominalnej 20.100.000 PLN. Dnia 16 marca 2017 roku Spółka nabyła i umorzyła 291 sztuk obligacji serii PE o wartości nominalnej 10.000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 2.910.000 PLN. Dnia 13 listopada 2017 roku Spółka wykupiła 1.270 sztuk o łącznej wartości

nominalnej 12.700.000 PLN. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość niewykupionych obligacji serii PE wynosiła 14.290.000 PLN.

W dniu 23 czerwca 2015 roku w ramach II-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPB o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 16 czerwca 2019 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPB wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 30 czerwca 2015 roku w ramach II-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 300.000 sztuk obligacji serii PPC o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 16 czerwca 2019 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPC wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 4 listopada 2015 roku w ramach II-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPD o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 4 listopada 2019 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPD wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 29 stycznia 2016 roku KNF (Komisja Nadzoru Finansowego) zatwierdziła Prospekt emisyjny podstawowy sporządzony przez Spółkę w związku z emisją obligacji w ramach IV Programu Emisji Obligacji do kwoty 350.000.000 PLN. Prospekt został opublikowany na stronie internetowej (<http://ghelamco.com/site/pl/pl/investor-relations-poland.html>).

W dniu 30 marca 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPE o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 30 marca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPE wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 7 kwietnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 300.000 sztuk obligacji serii PPF o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 30 marca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPF wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 27 kwietnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPG o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 30 marca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPG wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 14 lipca 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 300.000 sztuk obligacji serii PPH o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 30.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 14 lipca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPH wynosiła 30.000.000 PLN.

W dniu 27 lipca 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 500.000 sztuk obligacji serii PPI o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 14 lipca 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPI wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 27 października 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 200.000 sztuk obligacji serii PPJ o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR

6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 20.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 27 października 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPJ wynosiła 20.000.000 PLN.

W dniu 9 grudnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 250.000 sztuk obligacji serii PPK o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 25.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 9 grudnia 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPK wynosiła 25.000.000 PLN.

W dniu 9 grudnia 2016 roku w ramach IV-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 350.000 sztuk obligacji serii PPL o wartości nominalnej 100 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych oraz Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 35.000.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 9 grudnia 2020 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PPL wynosiła 35.000.000 PLN.

W dniu 28 grudnia 2016 roku w ramach V-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 115.200 sztuk obligacji serii PF o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,3%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych na kwotę ogółem 115.200.000 PLN, na okres 4-letni z terminem wykupu 28 grudnia 2021 roku. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PF wynosiła 115.200.000 PLN.

W dniu 16 marca 2017 roku w ramach V-go Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 147.854 sztuk obligacji serii PG o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 4,3%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 147.854.000 PLN, z terminem wykupu 16 marca 2022 roku. Obligacje są notowane na ASO GPW i ASO BondSpot. Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Gwaranta. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PG wynosiła 147.854.000 PLN.

W dniu 7 grudnia 2017 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 50.000 sztuk obligacji serii PH o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,5%, skierowanych do Inwestorów Instytucjonalnych, na kwotę ogółem 50.000.000 PLN, z terminem wykupu 7 grudnia 2020 roku. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PH wynosiła 50.000.000 PLN.

W dniu 7 grudnia 2017 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 20.000 sztuk obligacji serii PI o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,6%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych, na kwotę ogółem 20.000.000 PLN, z terminem wykupu 7 grudnia 2021 roku. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PI wynosiła 20.000.000 PLN.

W dniu 15 czerwca 2018 roku w ramach V-ego Publicznego Programu Emisji Spółka wyemitowała 9.080 sztuk obligacji serii PJ o wartości nominalnej 1.000 PLN każda, z oprocentowaniem zmiennym WIBOR 6-miesięczny plus marża 3,65%, skierowanych do Inwestorów Indywidualnych, na kwotę ogółem 9.080.000 PLN, z terminem wykupu 15 czerwca 2021 roku. Na dzień 30 czerwca 2018 roku wartość nominalna niewykupionych obligacji serii PJ wynosiła 9.080.000 PLN.

W dniu 21 grudnia 2017 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę w sprawie ustanowienia VI Programu Emisji Obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited, w ramach którego Spółka będzie mogła dokonywać przez okres ważności prospektu (tj. przez okres maksymalnie 12 miesięcy od dnia zatwierdzenia prospektu) wielokrotnych emisji obligacji do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach programu i niewykupionych obligacji w wysokości 400.000.000 PLN. Program zacznie obowiązywać po zatwierdzeniu stosownego prospektu emisyjnego przez Komisję Nadzoru Finansowego oraz po udzieleniu przez Wspólnika stosownych zgód i poręczeń oraz zawarciu wymaganej dokumentacji związanej z programem. Prospekt emisyjny został zatwierdzony przez KNF w dniu 9 sierpnia 2018 roku.

15. Rezerwy

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	<i>PLN'000</i>	<i>PLN'000</i>
Rezerwy na koszty gwarancji udziałowca dot. wyemitowanych obligacji	622	0
Pozostałe rezerwy na koszty	118	180
Rezerwy krótkoterminowe	740	180
Rezerwy długoterminowe	0	0
Rezerwy ogółem	740	180

16. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	<i>PLN'000</i>	<i>PLN'000</i>
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	2 419	2 886
Zobowiązania ogółem	2 419	2 886

17. Transakcje z jednostkami powiązanymi

Spółka zakupiła obligacje spółek projektowych z grupy Ghelamco, które prowadzą działalność deweloperską.

Spółka udzieliła pożyczek spółkom projektowym grupy Ghelamco, które prowadzą działalność deweloperską.

Wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane są na warunkach rynkowych.

17.1. Przychody z tytułu odsetek od obligacji

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	2018-06-30	2017-06-30
	<i>PLN'000</i>	<i>PLN'000</i>
Erato Sp. z o.o.	0	14
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	0	10
Prima Bud Sp. z o.o.	0	22
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	598	562
Tilia Bis Sp. z o.o.	0	1
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	1	233
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal S.K.A.	0	607
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. The Hub S.K.A.	0	437
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. SBP S.K.A.	5	873
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogła S.K.A.	2	299
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	6	1 017
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	442	795
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	4	736
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	0	62
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Matejki S.K.A.	0	11
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	1	160
Razem przychody z tytułu odsetek od obligacji	1 059	5 839
Odwrocenie wyceny efektywną stopą procentową	5 101	859
Wycena do wartości godziwej	0	0
RAZEM	6 160	6 698

17.2. Przychody z tytułu odsetek od udzielonych pożyczek

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	2018-06-30	2017-06-30
	PLN'000	PLN'000
Warsaw Spire Sp. z o.o. S.K.	0	10 832
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A.	9 761	5 317
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	1 353	1 389
Octon Sp. z o.o. PIB S.K.A.	3	3
Erato Sp. z o.o.	255	237
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	201	173
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	2 536	1 915
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Matejki S.K.A.	0	163
Tilia Bis Sp. z o.o.	777	677
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	1 649	1 185
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. SBP S.K.A.	1 733	290
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. FOKSAL S.K.A.	2 392	966
Prima Bud Sp. z o.o.	203	102
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	1 079	330
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique S.K.A.	539	468
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla S.K.A.	1 502	661
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	730	593
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	421	78
Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. Sigma S.K.A.	3 803	954
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	2 231	366
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. BETA S.K.A.	69	7
Ghelamco Warsaw Spire WS S.K.A.	0	102
Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o.	0	1 101
Kemberton Sp. z o.o.	39	0
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy S.K.A.	259	217
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Canna S.K.A.	1 001	358
Ollay Sp. z o.o. Market S.K.A.	0	0
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Azira S.K.A.	2 365	653
Apollo Invest Sp. z o.o.	2 283	73
Warsaw Spire Sp. z o.o. Pl. Europejski 1 S.K.A.	0	1 093
Warsaw Spire Sp. z o.o. Pl. Europejski 2 S.K.A.	0	351
Warsaw Spire Sp. z o.o. Pl. Europejski 6 S.K.A.	0	265
Razem przychody z tytułu odsetek od pożyczek	37 184	30 846
Odwrócenie wyceny efektywną stopą procentową	-1 231	-1 333
Wycena do wartości godziwej	15 689	0
RAZEM	51 642	29 586

17.3. Przychody od jednostek powiązanych z uwzględnieniem wyceny

Rodzaj przychodu \ Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony	2018-06-30	2017-06-30
	PLN'000	PLN'000
Przychody z tytułu odsetek od obligacji	1 059	5 839
Przychody z tyt. odsetek od udzielonych pożyczek	37 184	30 846
Odwrócenie wyceny efektywną stopą procentową	3 870	-474
Wycena do wartości godziwej	15 689	0
Przychody odsetkowe ujęte w wyniku	57 802	36 211

17.4. Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki) od jednostek powiązanych

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Apollo Invest Sp. z o.o.	53 162	37 010
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Azira S.K.A.	36 505	52 771
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Canna S.K.A.	26 268	18 366
Erato Sp. z o.o.	6 859	6 651
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	5 157	4 708
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique S.K.A.	13 642	11 511
Prima Bud Sp. z o.o.	5 065	3 814
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	34 235	37 986
Tilia Bis Sp. z o.o.	21 268	18 622
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	9 584	2 145
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal S.K.A.	57 468	55 076
Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. Sigma S.K.A.	63 178	78 928
Kemberton Sp. z o.o.	224	0
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub S.K.A.	244 381	233 272
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. SBP S.K.A.	40 301	8 624
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogła S.K.A.	40 845	22 579
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	52 662	13 989
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	42 198	33 898
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	24 731	1 461
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	18 035	15 250
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy S.K.A.	6 592	6 351
Octon Sp. z o.o. PIB S.K.A.	71	74
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	62 831	55 288
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. BETA S.K.A.	0	1 592
RAZEM	865 262	719 966
Wycena efektywną stopą procentową	0	1 232
Wycena wg wartości godziwej	28 740	0
Należności z tytułu obligacji ujęte w bilansie	894 002	721 198

17.5. Należności z tytułu objętych obligacji (kapitał + odsetki) od jednostek powiązanych

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	16 208	18 283
Octon Sp. z o.o. PIB S.K.A.	13	13
Erato Sp. z o.o.	0	0
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	0	334
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	0	4 966
Tilia Bis Sp. z o.o.	0	39
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	24	25 454
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. SBP S.K.A.	74	29 352
Prima Bud Sp. z o.o.	0	698
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	0	21 829
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla S.K.A.	0	9 463
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	0	2 060
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	0	7 294
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	0	33 461
RAZEM:	16 319	153 246
Wycena wg efektywnej stopy procentowej	0	-5 101
Wycena wg wartości godziwej	0	0
Należności z tytułu pożyczek ujęte w bilansie	16 319	148 145

17.6. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Laboka	2 318	2 217
RAZEM	2 318	2 217

18. Instrumenty finansowe

18.1. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Jednostka zarządza kapitałem by zagwarantować zdolność do kontynuowania działalności dzięki optymalizacji relacji zadłużenia do kapitału własnego. Ogólna strategia działania jednostki nie zmieniła się od 2013 roku.

Struktura kapitałowa jednostki obejmuje zadłużenie, na które składają się wyemitowane obligacje (ujawnione w nocie 14), środki pieniężne i ich ekwiwalenty (ujawnione w nocie 19) oraz kapitał jednostki, w tym kapitał podstawowy, kapitały rezerwowe i zysk zatrzymany (ujawnione odpowiednio w notach od 11 do 13).

Tak jak inne jednostki z branży, Spółka monitoruje kapitał przy pomocy wskaźnika zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się jako sumę zobowiązań (obejmujących wyemitowane obligacje, zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania wykazane w bilansie) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną wartość kapitału oblicza się jako kapitał własny wykazany w bilansie.

18.1.1. Wskaźnik dźwigni finansowej

Wskaźnik dźwigni finansowej na 30 czerwca 2018 kształtuje się następująco:

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zadłużenie (i)	1 028 215	1 055 056
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	209 907	241 366
Zadłużenie netto	818 308	813 690
Kapitał własny (ii)	78 688	51 280
Stosunek zadłużenia netto do kapitału własnego	10	16

(i) Zadłużenie rozumiane jest jako zadłużenie długo- i krótkoterminowe, z wyłączeniem instrumentów pochodnych oraz kontraktów gwarancji finansowych.

(ii) Kapitał własny obejmuje kapitał wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

(iii)

18.2. Kategorie instrumentów finansowych

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Aktywa finansowe	1 120 228	1 110 708
Środki pieniężne	209 907	241 366
Obligacje skupione i udzielone pożyczki	910 321	869 342
Zobowiązania finansowe	1 028 204	1 052 170
Zobowiązania wyceniane według zamortyzowanego kosztu	1 028 204	1 052 170
Pozostałe zobowiązania	0	0

18.3. Cele zarządzania ryzykiem finansowym

Zarząd Spółki koordynuje dostęp do rynków finansowych, monitoruje i zarządza ryzykiem finansowym związanym z działalnością jednostki za pomocą wewnętrznych raportów dotyczących ryzyka, zawierających analizę zaangażowania w podziale na stopień i wielkość ryzyka. Rodzaje ryzyka obejmują ryzyko rynkowe (w tym walutowe, stopy procentowej i inne rodzaje ryzyka cenowego), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Spółki obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej.

18.4. Ryzyko rynkowe

Działalność jednostki wiąże się z ekspozycją na ryzyko finansowe zmian kursów walut (patrz nota 18.5) i stóp procentowych (patrz nota 18.6). Jednostka zarządza ryzykiem kursowym i stóp procentowych poprzez działania

z zakresu tak zwanego hedgingu naturalnego obejmujące:

- inwestowanie w aktywa finansowe generujące przychody odsetkowe w oparciu o tę samą bazową stopę zmienną, w oparciu o którą kalkulowane są odsetki stanowiące koszt finansowania pozyskiwanego przez Spółkę na rynku w celu obniżenia ryzyka wynikającego ze zmian stóp procentowych;
- inwestowanie w aktywa finansowe denominowane w tej samej walucie, w której denominowane są zobowiązania finansowe Spółki w celu obniżenia ryzyka wynikającego ze zmian kursów walut.

Narażenie jednostki na ryzyko rynkowe ani sposób jego pomiaru i zarządzania nim nie uległy zmianie w stosunku do roku ubiegłego.

18.5. Zarządzanie ryzykiem walutowym

Jednostka zawiera transakcje denominowane w walutach obcych w ograniczonym zakresie. Zarówno na 30 czerwca 2018 r. jak i na koniec 2017 r. jednostka posiadała zobowiązania z tytułu emisji obligacji w EUR oraz należności z tytułu pożyczek udzielonych w EUR oraz z tytułu objęcia emisji obligacji denominowanych w EUR. Wartość bilansowa aktywów oraz zobowiązań jednostki denominowanych w walutach obcych na dzień bilansowy przedstawia się następująco:

Należności, zobowiązania, środki na rachunkach bankowych	Stan na: 2018-06-30		Stan na: 2017-12-31	
	EUR'000	PLN'000	EUR'000	PLN'000
Należności dewizowe	2 366	10 320	3 085	12 867
Środki pieniężne na rachunkach dewizowych	972	4 238	787	3 281
RAZEM	3 338	14 558	3 872	16 148
Zobowiązania dewizowe	6 916	30 164	6 916	28 845
RAZEM	6 916	30 164	6 916	28 845

18.5.1. Wrażliwość na ryzyko walutowe

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko wahań kursów aktywów i zobowiązań denominowanych w EUR na dzień bilansowy. W przypadku zobowiązań i aktywów denominowanych w walutach obcych zakłada się na potrzeby analizy, że kwota zobowiązań i aktywów niespłaconych na dzień bilansowy była niezapłacona przez cały rok.

Gdyby kursy walutowe były o 0,5 punktu procentowego wyższe/nizsze, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. zmniejszyłby się/zwiększyłby się o 78 tys. zł. (za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.: o 52 tys. zł). Zmianę tę spowodowałyby zmiana wyceny obligacji serii EA oraz wycena środków pieniężnych w EUR, a także należności z tytułu pożyczek w EUR i objętych przez Spółę obligacji w EUR emitowanych przez spółki celowe.

18.6. Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych

Jednostka jest narażona na ryzyko stóp procentowych, ponieważ udziela pożyczek podmiotom powiązanim oprocentowanych według zmiennych stóp procentowych. Ponadto jednostka pozyskuje finansowanie z rynku oprocentowane również według stóp zmiennych. Jednostka zarządza tym ryzykiem utrzymując odpowiednią strukturę obligacji wyemitowanych i udzielonych pożyczek oprocentowanych według tych samych stóp zmiennych, co obligacje nabyte od innych podmiotów

Narażenie jednostki na ryzyko stóp procentowych związane z aktywami i zobowiązaniami finansowymi omówiono szczegółowo w nocie 18.8.

18.6.1. Wrażliwość na wahania stóp procentowych

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko stóp procentowych instrumentów finansowych na dzień bilansowy. W przypadku aktywów i zobowiązań o oprocentowaniu zmiennym zakłada się na potrzeby analizy, że kwota zobowiązań i aktywów niespłaconych na dzień bilansowy była niezapłacona przez cały rok. W sprawozdaniach wewnętrznych sporządzanych na potrzeby kluczowych członków kierownictwa jednostki i dotyczących ryzyka stopy procentowej analizuje się wahania stóp procentowych w górę i w dół o 2 punkty procentowe, co odzwierciedla ocenę kierownictwa co do prawdopodobnej zmiany stóp procentowych.

Gdyby stopy procentowe były o 2 punkty procentowe wyższe/nizsze, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2018 r. zmniejszyłby się/zwiększyłby się o 4.545 tys. zł (za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.: o 5.809 tys. zł). Zmianę tę spowodowałyby przede wszystkim narażenia jednostki na ryzyko zmiennego oprocentowania wyemitowanych oraz nabytych obligacji oraz udzielonych pożyczek.

18.7. Zarządzanie ryzykiem kredytowym

Ryzyko kredytowe oznacza ryzyko, że kontrahent nie dopełni zobowiązań umownych, w wyniku czego jednostka poniesie straty finansowe. Jednostka dokonuje transakcji wyłącznie z jednostkami powiązаныmi, kontrolowanymi przez jej udziałowca, Granbero Holdings Limited.

Zasadniczą część majątku jednostki składa się z wierzytelności wobec spółek projektowych i innych podmiotów

z Grupy Granbero, w szczególności z tytułu obligacji spółek projektowych objętych przez jednostkę. Jednostka pozostaje tym samym narażona na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Granbero, w tym spółki projektowe.

Spółki projektowe są finansowane w pierwszej kolejności przez samodzielnie zaciągane kredyty bankowe, które są m.in. zabezpieczane na majątku spółek projektowych, w tym na nieruchomościach oraz na udziałach

w spółkach projektowych. W drugiej kolejności, spółki projektowe są finansowane obligacjami spółek

projektowych obejmowanymi przez jednostkę, a także pożyczkami udzielanymi im przez inne podmioty. W razie niewypłacalności spółek projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku spółek projektowych lub na ich udziałach. Narażenie jednostki na ryzyko wiarygodności kredytowej spółek projektowych jest stale monitorowane, a zagregowaną wartość zawartych transakcji rozkłada się w sposób zapewniający bezpieczną koncentrację aktywów zaangażowanych w poszczególne podmioty z Grupy Granbero.

Na dzień 30 czerwca 2018 roku Spółka nie zidentyfikowała żadnych ryzyk niewypłacalności w zakresie posiadanych aktywów finansowych.

18.7.1. Zabezpieczenie ryzyka kredytowego

Jednostka nie posiada zabezpieczenia ryzyka kredytowego związanego z aktywami finansowymi.

18.7.2. Ryzyko koncentracji

W zakresie dysponowania aktywami finansowymi w postaci nabytych obligacji od spółek projektowych jednostka ocenia ryzyko ich koncentracji jako niewielkie w związku z wysokim poziomem dywersyfikacji ich portfela.

W zakresie dysponowania aktywami finansowymi w postaci depozytów, jednostka ocenia ryzyko koncentracji jako wysokie w związku z posiadaniem depozytów pieniężnych o znacznej wartości tylko w jednej instytucji finansowej - Banku Pekao S.A.

18.8. Zarządzanie ryzykiem płynności

Ostateczną odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem płynności ponosi Zarząd, który opracował odpowiedni system służący do zarządzania krótko-, średnio- i długoterminowymi wymogami dotyczącymi finansowania

i zarządzania płynnością. Zarządzanie ryzykiem płynności w jednostce ma formę utrzymywania odpowiedniego poziomu kapitału rezerwowego, dostępu do środków finansowych zapewnionych przez grupę kapitałową, w skład której wchodzi jednostka, ciągłego monitoringu prognozowanych i faktycznych przepływów pieniężnych oraz dopasowywania profili zapadalności aktywów i wymagalności zobowiązań finansowych.

18.8.1. Tabele ryzyka płynności i stopy procentowej

Poniższe tabele przedstawiają umowne terminy wymagalności nie pochodnych zobowiązań finansowych z uzgodnionymi terminami spłaty. Opracowano je w oparciu o niezdyskontowane przepływy pieniężne ze zobowiązań finansowych na najwcześniejszy wymagany termin spłaty. Obejmują przepływy pieniężne zarówno z odsetek, jak i z kapitału. W przypadku zmiennych stóp procentowych kwotę niezdyskontowaną obliczono na podstawie krzywych stóp procentowych na koniec okresu sprawozdawczego. Umowny termin wymagalności wyznaczono jako najwcześniejszy możliwy termin żądania spłaty przez jednostkę.

Zapadalność	Poniżej 1 * miesiąca	od 1 mies. do 3 m-cy	od 3 mies. do 1 roku	od 1 roku do 5 lat	Ponad 5 lat	Razem
-------------	-------------------------------	----------------------------	----------------------------	--------------------------	----------------	-------

	%	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Stan na 30 czerwca 2018 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	5,92	191 160	36 446	168 518	757 281	-	1 153 405
Stan na 30 czerwca 2017 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	6,05	9 651	8 908	134 698	1 084 932	-	1 238 189

Poniższa tabela przedstawia prognozowane terminy zapadalności aktywów finansowych jednostki niebędących instrumentami pochodnymi. Opracowano ją w oparciu o niezdykontowane kwoty zapadalności aktywów finansowych z uwzględnieniem należnych odsetek. Uwzględnienie informacji o aktywach finansowych niebędących instrumentami pochodnymi jest niezbędnym warunkiem zrozumienia zasad zarządzania ryzykiem płynności jednostki obliczanym na podstawie wartości netto aktywów i zobowiązań. W tabelce nie uwzględniono środków pieniężnych.

Zapadalność:	*	Poniżej 1 miesiąca	od 1 mies. do 3 m-cy	od 3 mies. do 1 roku	od 1 roku do 5 lat	Ponad 5 lat	Razem
	%	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Stan na 30 czerwca 2018 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	9,35	21 204	15 538	100 958	910 021	-	1 047 721
Stan na 30 czerwca 2017 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	8,75	0	346 510	107 463	323 960	583 845	1 361 778

18.9. Wycena w wartości godziwej

Niniejsza nota przedstawia informacje dotyczące sposobu określania przez jednostkę wartości godziwej jej aktywów i zobowiązań finansowych.

18.9.1. Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki

Z wyjątkiem informacji podanych w tabeli, zdaniem zarządu, wartości bilansowe aktywów i zobowiązań finansowych ujętych w sprawozdaniu finansowym są przybliżeniem ich wartości godziwej.

Opis	Stan na 2018-06-30		Stan na 2017-12-31	
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa *	Wartość bilansowa	Wartość godziwa *
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Aktywa finansowe:				
Aktywa finansowe długo i krótkoterminowe łącznie:				
- obligacje i pożyczki	910 321	910 321 2	869 342	882 400 2
Razem	910 321	910 321	869 342	882 400
Zobowiązania finansowe:				
Zobowiązania finansowe wyceniane po zamortyzowanym koszcie długo i krótkoterminowe łącznie:				

- obligacje	1 025 785	1 039 200	1	1 052 170	1 074 124	1
Razem	1 025 785	1 039 200		1 052 170	1 074 124	

*Poziom wartości godziwej

Wartości godziwe aktywów i zobowiązań finansowych zawartych w powyższym Poziomie 2 zostały określone zgodnie z ogólnie przyjętymi modelami wyceny w oparciu o analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych natomiast najbardziej znaczącymi danymi wsadowymi jest stopa dyskontowa odzwierciedlająca ryzyka kredytowe kontrahentów.

W okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2018 roku, ani też w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2017 roku, nie miały miejsca przesunięcia między poziomem 1 a poziomem 2 hierarchii wartości godziwej, ani też żaden z instrumentów nie został przesunięty z/do poziomu 3 hierarchii wartości godziwej.

19. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Dla celów sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku obrotowego wykazane

w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych można w następujący sposób uzgodnić do sprawozdania z sytuacji finansowej:

Stan na	2018-06-30	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	209 907	241 366
- w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	11 366	19 378
	209 907	241 366

20. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe

20.1. Zobowiązania warunkowe

Zarówno na dzień 30 czerwca 2018 r., jak i na dzień 31 grudnia 2017 r. jednostka nie posiadała zobowiązań warunkowych.

20.2. Aktywa warunkowe

Zarówno na dzień 30 czerwca 2018 r., jak i na dzień 31 grudnia 2017 r. jednostka nie posiadała aktywów warunkowych.

21. Zdarzenia po dniu bilansowym

Po dniu bilansowym do dnia sporządzenia sprawozdania tj. do 28 września 2018, Spółka dokonała wykupów obligacji jak niżej:

- w dniu 4 lipca 2018 r. Spółka, zgodnie z Warunkami Emisji obligacji serii J, dokonała w terminie wykupu 24.970 sztuk obligacji serii J o wartości nominalnej 1.000 zł każda, na kwotę łącznie 24.970.000,00 zł.
 - w dniu 9 lipca 2018 r. Spółka, zgodnie z Warunkami Emisji obligacji serii I, dokonała w terminie wykupu 3.000 sztuk obligacji serii I o wartości nominalnej 10.000 zł każda, na kwotę łącznie 30.000.000 zł
 - w dniu 9 lipca 2018 r. Spółka, zgodnie z Warunkami Emisji obligacji serii K również dokonała w terminie wykupu 1.094 sztuk obligacji serii K o wartości nominalnej 10.000 zł każda, na łączną wartość 10.940.000 zł
 - w dniu 11 lipca 2018 r. Spółka, zgodnie z Warunkami Emisji obligacji serii PB, dokonała w terminie wykupu 9.663 sztuk obligacji serii PB o wartości nominalnej 10.000 zł każda, na łączną wartość 96.630.000 zł
 - w dniu 16 lipca 2018 r. Spółka, zgodnie z Warunkami Emisji obligacji serii PC, dokonała w terminie wykupu 203 sztuk obligacji serii PC, o wartości nominalnej 100.000 zł każda, o łącznej wartości 20.300.000 zł
- W dniu 9 sierpnia 2018 roku Komisja Nadzoru Finansowego dokonała zatwierdzenia prospektu emisyjnego sporządzonego w związku z ofertami publicznymi na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej do 4.000.000 obligacji na okaziciela o wartości nominalnej 100 złotych każda, zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze oraz zamiarem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do 4.000.000 Obligacji do obrotu na rynku regulowanym Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. lub BondSpot S.A., emitowanych w ramach VI Programu Emisji Obligacji o łącznej wartości nominalnej do 400.000.000 złotych.

22. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie ze stosunku pracy wypłacone członkom Zarządu jednostki w okresie od 1 stycznia 2018 r. do 30 czerwca 2018 r. wyniosło 182 tys. złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego członkowie Zarządu jednostki pobrali wynagrodzenie w wysokości 185 tys. złotych. Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej jednostki za okres od 1 maja 2018 r. do 30 czerwca 2018 r. wyniosło 43 tys. złotych. W okresie poprzedzającym dzień 1 maja 2018 r. Rada Nadzorcza nie była jeszcze ukonstytuowana. W obu porównywanych latach, w odniesieniu do członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie wystąpiły świadczenia po okresie zatrudnienia, pozostałe świadczenia długoterminowe, świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy oraz płatności na bazie akcji.

23. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 28 września 2018 roku.

Jeroen van der Toolen

Prezes Zarządu

Damian Woźniak

Członek Zarządu

Jarosław Jukiel

Członek Zarządu

Jarosław Zagórski

Członek Zarządu

Joanna Krawczyk-Nasiłowska

Członek Zarządu

Arnold Neuville

Członek Zarządu

Warszawa, 28 września 2018 r.